

2026 – Ännu ett starkt år?



Summering av strategi

TILLGÅNGSSLAG	-	N	+	Rekommandation	
Aktier				Övertikt	(+ 5%)
Långa räntor				Neutral vikt	(+/- 0%)
Korta räntor				Undervikt	(- 5%)

AKTIEREGIONER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommandation
USA				50%	50%
Europa				15%	20%
Japan				5%	0%
Tillväxtmarknader				15%	15%
Sverige				15%	15%

AKTIESEKTORER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommandation
Verkstad				11%	11%
Sällanköp				10%	10%
Dagligvaror				6%	2%
Hälsovård				10%	12%
Finans				18%	20%
IT				24%	24%
Komm. tjänster				8%	8%
Kraftförsörjning				3%	3%
Energi				4%	4%
Material				4%	4%
Fastigheter				2%	2%

RÄNTESLAG	-	N	+	Neutral vikt	Rekommandation
Statsobligationer				30%	30%
Investment Grade				50%	50%
High Yield				20%	20%

Nuvarande allokering

Föregående allokering

Marknadsutveckling



The House View – 2026 – Ännu ett starkt år?

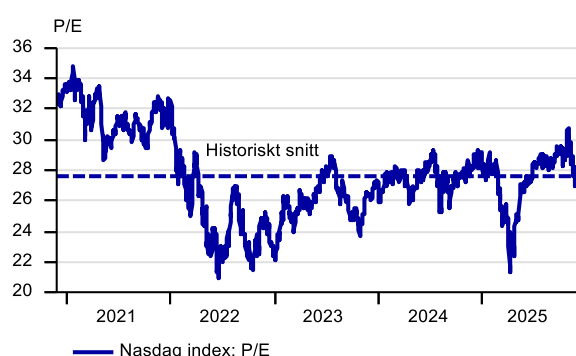
Under november präglades marknaden av förhöjd volatilitet, drivet av ny investerarskepticism gentemot de stora techbolagen. Slutligen visade sig nedgången dock vara måttlig. Under ytan framträdde flera uppmuntrande teman: en stark avslutning på rapportsäsongen, ett återöppnande av statsapparaten i USA samt förnyade förhoppningar om fred i Ukraina. Med ett mer balanserat sentiment och fundamenta som pekar i rätt riktning bibehåller vi vår övervikt i aktier inför 2026.

En korrigering – inte en kris

Aktiemarknaden föll tillbaka under november när riskaptiten dämpades av skepticism kring hållbarheten i AI-temat. Techaktier kom under särskild press när ansträngda värderingar förstärkte osäkerheten. Nedgången kommer efter flera veckor av konsekutiva toppar och det är normalt snarare än något utöver det vanliga att uppleva en korrigering när marknaden varit het under en längre tid. På grund av techbolagens stora marknadsandel och den ökade mediebevakningen kring AI är det lätt att missförstå den senaste svagheten som en mer allvarlig säljvåg. Dock har de större rörelserna hittills varit koncentrerade till endast några få hörn av marknaden och nedgången för övergripande aktiemarknaden höll sig inom 4 procent.

Turbulensen har fört värderingen av techbolagen tillbaka till sitt senaste intervall och den förblir väl under den topp som sågs under den eufori som följde pandemin 2021. Framöver kommer investerare sannolikt att förbli vaksamma på de kommersiella utsikterna för AI och relaterade industrier. Men även om marknaden är känslig på kort sikt har de medellånga utsikterna inte försämrats.

Värderingen av tech har återställts



Det är uppmuntrande att traditionellt sett säkra tillgångar förblev relativt stabila under månaden. Exempelvis har vi ännu inte sett en flykt till amerikanska statsobligationer, guld eller en snabb värdeökning av dollarn eller andra valutor som kännetecknas av stabilitet under tider av osäkerhet. Detta antyder att investerare är mindre oroliga över de ekonomiska utsikterna och stödjer tesen om en teknisk korrigering snarare än början på en ny björnmarknad. Följaktligen behåller vi övervikten i aktier och undervikten i korta räntor.

Viss klarhet kring USA

I motsats till rörelserna i aktiemarknaden antyder makrodatan stabila tillväxtutsikter. I Europa börjar finanspolitiskt stöd från Tyskland göra avtryck i tillväxtsiffror och PMI-datan indikerar förbättrade förhållanden, särskilt inom tjänster. Industriproduktionen förblir svag inom regionen men en uppgång i efterfrågan på kredit signalerar ökade investeringar, vilket i sin tur stärker utsikterna framåt.

Under tiden dras ridån långsamt undan i USA efter den längsta nedstängningen i historien. Baserat på privata indikatorer och bolagens guidance var det alltid tydligt att konsumtion och förtroende förblev relativt robust. Dock återstår flera frågetecken kring status för arbetsmarknaden och utsikterna för inflationen.

Septembers sysselsättningsrapport publicerades äntligen och avslöjade 119 000 nya jobb under månaden. Även om rapporten innehöll negativa revideringar av tidigare månader var den bättre än förväntat. Eftersom septemberrapporten kommer att vara den sista officiella sysselsättningssiffran före Feds decembermöte förtjänade den positiva överraskningen viss uppmärksamhet. Inflationen

är på liknande sätt ganska osäker men att döma av den senaste kommunikationen från Fed är prisutvecklingen inte kraftig nog för att återställa fokus på inflationen och få Fed att gå ifrån fler räntesänkningar. Medan en sänkning i december är långt ifrån garanterad kommer medvinden från penningpolitiken sannolikt att bestå under 2026.

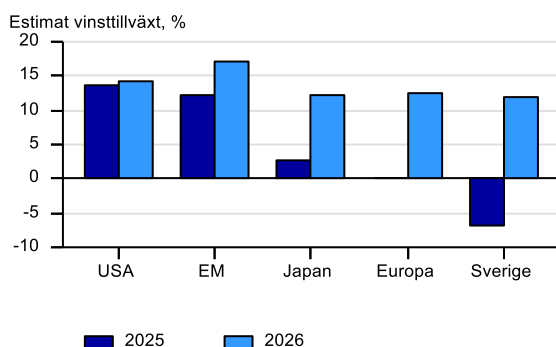
Vinsttillväxten en nyckelfaktor inför 2026

Resultaten för det tredje kvartalet fungerar som en bra förklaring till den starka avkastningen i aktiemarknaden under 2025. På toppnivå ökade S&P 500-bolagen sina vinster med nästan 15 procent på årsbasis och hela fem sektorer levererade tillväxt över 20 procent. Amerikanska företag fortsätter att navigera tullsatsosäkerheten framgångsrikt och mildrande åtgärder har hjälpt till att bibehålla och i vissa sektorer till och med lyfta marginaler. Även om tillväxten under det fjärde kvartalet borde vara mer måttlig förblir utsikterna för amerikanska vinster nästa år stödjande och sannolikt får vi ännu ett år med tillväxt högre än det historiska snittet.

När vi kikar in i 2026 indikerar estimaten en betydande acceleration för vinsttillväxten på tillväxtmarknader. För tillfället antyder aggregaten 17 procents vinsttillväxt med stora bidrag från Korea och Taiwan.

För Europa och Japan är scenen satt för en återhämtning nästa år. Årets vinster har påverkats av en svagare dollar men nästa år borde den effekten avta. Andra medvindar inkluderar lägre tullsatsosäkerhet och stödjande finanspolitiska åtgärder. I Europa finns det gott om utrymme för konsumtion och förtroende att förbättras ytterligare.

Sammantaget kommer vinsterna att vara en avgörande faktor för aktiemarknaden nästa år också. Jämfört med i år är tillväxten dock satt att breddas över både sektorer och regioner.



Sentimentet mer balanserat

Investorerare fortsätter att belöna techbolagen med stor entusiasm, men november visade att investerare inte kommer att låta förväntningarna eskalera till orealistiska nivåer. Vi tror att återställandet av optimismen är ett tecken på hälsa och att skepticismen motverkar en sann bubbla. Med mer balanserade förväntningar borde upptrenden hitta fast fotfäste och framöver är marknaden återigen mindre känslig för negativa nyheter.

Övervikt Europeiska aktier

I våra rekommendationer behåller vi Europa som vår favorit bland aktieregionerna. 2026 borde ge flera medvindar till europeiska aktier, inklusive förbättrad ekonomisk tillväxt och en motsvarande acceleration av vinsttillväxten, finanspolitiskt stöd samt genomslaget av stimulerande penningpolitik. I andra änden föreslår vi undervikt av Japan. Även om finanspolitiska stimulanser kommer att stärka tillväxten i Japan också är utgångspunkten mindre gynnsam och obligationsmarknaden sänder redan varningssignaler angående hållbarheten i landets skuldsättning.

Uppgraderar Hälsovård till övervikt

Inför nästa år lyfter vi hälsovårdssektorn till en övervikt samtidigt som vi nedgraderar Dagligvaror ytterligare ett snäpp. Hälsovårdssektorns tillväxt-egenskaper förtjänar en högre värdering och, kombinerat med vinstutsikterna, blir sektorn särskilt attraktiv från ett riskperspektiv. Politiska motvindar har dämpat avkastningen under 2025 men på senare tid har det skett en vändning i både sentiment och i marknaden. Vidare håller vi fast vid övervikten i Finans och vår övertygelse stärktes endast under rapportsäsongen. Bankerna fortsätter att demonstera mycket stark vinsttillväxt över alla större regioner.

Neutralt i obligationssegmentet

Statsobligationsräntorna har stigit under månaden och överlag ser obligationsräntorna attraktiva ut. Med snäva creditspreadar och begränsad uppsida inom krediter rekommenderar vi att hålla fast vid den neutrala allokeringen inom räntebärande tillgångar.

Nordea House View Team

GLOBAL INVESTMENT STRATEGY COMMITTEE

Antti Saari

Chief Investment Strategist
antti.saari@nordea.com

Erik Bruce

Chief Investment Strategist
erik.bruce@nordea.com

Josephine Cetti

Chief Investment Strategist
josephine.cetti@nordea.com

Karl Larsson

Senior Strategist
karl.larsson@nordea.com

STRATEGISTS

Joachim Bernhardsen

Chief Investment Strategist
joachim.bernhardsen@nordea.com

Ville Korhonen

Fixed Income Strategist
ville.p.korhonen@nordea.com

Hertta Alava

Senior Strategist
hertta.alava@nordea.com

ANSVARFRISKRIVNING

Ursprunget till denna publikation eller rapport

Om Investments

Investments ger råd till privatkunder samt små och medelstora företag i Nordea avseende investeringsstrategier och allmänna investeringsråd. Rådgivningen omfattar tillgångsallokering. Koncernens bolag övervakas av finanstillsynsmyndigheterna i sina respektive hemländer.

Innehållet i denna publikation eller rapport

Denna publikation eller rapport har enbart utarbetats av Investments. Åsikter eller förslag från Investments kan avvika från rekommendationer eller yttranden som lagt fram av Nordea Markets (en enhet inom koncernen) eller andra avdelningar eller bolag inom Nordeakoncernen. Detta kan exempelvis bero på olikheter i tidsperspektiv, metod, sammanhang eller andra faktorer. De huvudantaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar i analyser som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Publiceringsdatum framgår av det analysmaterial som citerats eller återgivits. Omdömen och prognoser kan justeras i senare versioner av publikation eller rapporten, förutsatt att det aktuella bolaget eller emittenten behandlas på nytt i sådana senare versioner av publikationen eller rapporten. Denna publikation eller rapport har inte granskats av någon emittent som nämnt i publikationen eller rapporten innan den publicerades.

Giltigheten av denna publikation eller rapport

Samtliga omdömen och uppskattningar i denna publikation eller rapport har, oavsett källa, angivits i god tro och är eventuellt endast giltiga vid den tidpunkt då publikationen eller rapporten offentliggörs och kan ändras utan förvarning.

Inte individuell placerings- eller skatterådgivning

Denna publikation eller rapport är endast avsedd att ge allmän och inledande information till investerare och skall inte tolkas som grund för eventuella investeringsbeslut. Denna publikation eller rapport har utarbetats av Investments som allmän information för privat bruk för investerare till vilka denna publikation eller rapport har delats ut, men är inte tänkt som en personlig rekommendation om finansiella instrument eller strategier och innehåller alltså inte individuellt anpassade råd. Inte heller tar den hänsyn till mottagarens ekonomi, befintliga tillgångar eller skulder, kunskaper om och erfarenhet av placeringar, placeringarnas syfte och tidshorisont eller riskprofil och preferenser. Investeraren måste särskilt se till lämpligheten av sin investering när det gäller hans eller hennes ekonomiska och skattemässiga situation och investeringar. Investeraren bär alla risker för förluster i samband med en investering. Innan mottagaren fattar beslut baserat på information i denna publikation eller rapport rekommenderas att han eller hon konsulterar sin finansiella rådgivare. Informationen i denna publikation eller rapport skall inte betraktas som råd om de skattemässiga konsekvenserna av att göra något särskilt investeringsbeslut. Varje investerare skall göra sin egen bedömning av skatte- och andra ekonomiska konsekvenser av sin investering.

DISCLAIMER

Nordea gives advice to private customers and small and medium-sized companies in Nordea regarding investment strategy and concrete generic investment proposals. The advice includes allocation of the customers' assets as well as concrete investments in national, Nordic and international equities and bonds and in similar securities. To provide the best possible advice we have gathered all our competences within analysis and strategy in one unit - Nordea Savings Growth.

This publication or report originates from: Nordea Bank Abp, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge and Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland (together the "Group Companies"), acting through their unit Nordea Savings Growth. Nordea units are supervised by the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta) and each Nordea unit's national financial supervisory authority.

This publication or report is intended only to provide general and preliminary information to investors and shall not be construed as the sole basis for an investment decision. This publication or report has been prepared by Savings Growth as general information for private use of investors to whom the publication or report has been distributed, but it is not intended as a personal recommendation of particular financial instruments or strategies and thus it does not provide individually tailored investment advice, and does not take into account your particular financial situation, existing holdings or liabilities, investment knowledge and experience, investment objective and horizon or risk profile and preferences. The information in this publication or report does not imply that certain investments are suitable for a particular investor as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears all the risks of potential losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommended that the investor consults his/her financial advisor. The information contained in this report does not constitute advice on the tax consequences of making any particular investment decision. Each investor shall make his/her own appraisal of the tax and other financial advantages and disadvantages of his/her investment.